

Tilburg University

Het OPEC-decennium

van de Gevel, A.J.W.

Published in:
Maandschrift Economie

Publication date:
1981

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
van de Gevel, A. J. W. (1981). Het OPEC-decennium: De invloed van olie op de wereldeconomie. *Maandschrift Economie*, 45(6), 237-249.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Het OPEC-decennium: de invloed van olie op de wereldeconomie

door A.J.W. van de Gevel*

1. Inleiding

De wereldeconomie is in 1979 en begin 1980 geconfronteerd met een olieprijsstijging die in reële termen van dezelfde orde van grootte is geweest als die van 1973-1974. Dit zou kunnen suggereren dat de olieschok zes jaar geleden niet op de juiste wijze is opgevangen.

De stijging van de olieprijsen in 1979 werd ingegeven door een beperking van het aanbod uit Iran en de wens van OPEC producenten om hun ruilvoet aan te passen die door de hoge inflatie geërodeerd was.

Noch de olieschok, noch een aantal andere gebeurtenissen moeten worden gezien als exogeen voor het systeem. In feite zijn de meeste van deze voorvallen te interpreteren als manifestaties van een geïntensiveerde strijd over de inkomensverdeling op een nationaal en internationaal niveau.

2. Doeleinden van OPEC

Een belangrijke doelstelling van de OPEC is om hun oliebronnen te gebruiken bij de lange termijn ontwikkeling van hun economieën. De snelheid waarmee zij echter hun olieopbrengsten nuttig kunnen herinvesteren is beperkt door economische en sociale nevenvoorwaarden. Het vermogen van sommige OPEC-landen om hun nieuwe inkomensstoeieneming sinds 1979 te besteden is beperkt, gegeven de extreem snelle stijging van hun importvolume over de laatste zes jaren, omdat zij nu ernstig bezorgd zijn omtrent de sociale en politieke consequenties van een zeer snelle economische ontwikkeling. Op middellange termijn zal de groei in het importvolume van de OPEC waarschijnlijk geringer zijn dan die over 1974-1978.

In theorie zou de OPEC kunnen investeren in financiële of reële activa in het buitenland die hen een adequate compensatie bieden voor de uitputting van hun oliebronnen. In de praktijk zijn zij er bezorgd over dat investeringen in het buitenland niet zo aantrekkelijk en zeker zijn als het in de grond houden van de olie.

Als de rest van de wereld zich niet losweekt van de olieafhankelijkheid, kan de reële olieprijs blijven stijgen en kan het in de marge rendabel worden voor de OPEC om de productie te beperken. Voor de rest van de wereld ligt een belangrijke prikkel voor de

* Dr. A.J.W. van de Gevel is als wetenschappelijk hoofdmedewerker verbonden aan de vakgroep Internationale Economische Betrekkingen van de Katholieke Hogeschool te Tilburg.

handhaving van een adequaat olieaanbod in het handhaven van mogelijkheden voor de OPEC voor een veilige belegging met een positief reëel rendement.

Er moet een grens zijn aan de olieprijsen, die ten dele bepaald worden door de produktiekosten van andere energiedragers, die even hoog zijn als of hoger zijn dan de huidige olieprijs. Met een hoge olieprijs die grotendeels beschermd is door de kosten van alternatieven, voelen sommige OPEC-landen dat de risico's van het in de grond laten van olie de moeite waard zijn, waarbij ook rekening is gehouden met de lange aanlooptijd die vereist is om een significante produktie op gang te brengen.

De aanbodcurve van olie kan derhalve terugbuigen, want hoe hoger de prijs, des te lager is het vereiste afzetvolume ter betaling van de importen, terwijl tegelijkertijd meer olie in de grond blijft tegen een hogere waarde.

De OPEC-landen zullen dit argument niet zover doorvoeren dat daarmee een ernstige economische crisis in de industriële wereld wordt veroorzaakt, omdat de industriële landen nog altijd de belangrijkste bron zijn van een breed scala van geïmporteerde goederen en diensten die vereist zijn voor ontwikkeling.

Het is nu evident dat enige belangrijke olieproducenten steeds terughoudender worden om op een hoog peil te blijven aanbieden, laat staan dit niveau te vergroten. Dit impliceert dat het risico van een energie-aanbodconstraint op de economische groei nu groter is dan zes jaren geleden gedacht werd.

De olieproducenten zijn bezorgd omtrent twee kwesties:

- a. de rol van de mondiale financiële markten bij de instandhouding van hun vermogen in afwachting van het gebruik hiervan in hun binnenlandse ontwikkelingsproces;
- b. een evolutie in de reële olieprijs die op een juiste wijze zijn schaarste weerspiegelt.

Kortom, de OPEC-landen zijn zich bewust geworden van het feit dat de investering van hun olie-opbrengsten een gering reëel rendement heeft opgeleverd. Wanneer daarentegen olie in de grond gelaten wordt, wordt een aanzienlijk rendement verwacht naarmate de reële olieprijs stijgt. OPEC-landen hebben derhalve een argument om niet meer olie te produceren dan nodig is om inkomsten te genereren die vereist zijn. Omgekeerd, daar de meeste OPEC-landen afhankelijk zijn van een sterke geïndustrialiseerde wereld, is er eveneens een reden om die landen niet zodanig te benadelen dat hun eigen lange termijn toekomst in gevaar komt.

3. Veranderingen op de oliemarkt

Gedurende de laatste tien jaren is het aandeel van de grote oliemaatschappijen in alle takken van de oliesector verminderd. Deze trend is het duidelijkst in de ruwe olieproduktie, waar het overheidsaandeel is gestegen van 6 naar 55 procent. Dit is ten koste gegaan van de belangrijkste oliemaatschappijen, die nu nog directe toegang hebben via een aandelenbelang tot minder dan 25 procent van het mondiale olieaanbod, wat in 1970 nog 61 procent was.

De structurele veranderingen in de olieindustrie tussen 1970 en 1979 kunnen worden samengevat in tabel I.¹

1. Deze tabel is ontleend aan Shell Briefing Service, *The Changing Oil Supply*, juni 1980, blz. 7

	<i>Eigendom van ruwe olie</i>		<i>Omzet</i> (in %)	
	<i>1970</i>	<i>1979</i>	<i>1970</i>	<i>1979</i>
De zeven belangrijkste maatschappijen	61	25	50	40
Andere particuliere maatschappijen	33	20	41	42
Overheid van producerende landen	6	55		
Staats-marketing maatschappijen			9	18

Hoewel nog veel van het overheidsaandeel verkocht wordt aan de grotere oliemaatschappijen voor verdere distributie, is hun positie ook hier aan het afnemen. In 1970 behandelde de belangrijkste maatschappijen nog 50 procent van het wereldolieaanbod, terwijl hun aandeel nu 40 procent is. Contracten tussen overheden zijn een kenmerkend onderdeel geworden van de olieproductie en -handel. Het hieraan toegeschreven voordeel is dat de zekerheid van olieleveranties toeneemt. Het is in dit verband nodig de toegenomen rigiditeit van de overheidscontracten af te wegen tegen de flexibiliteit die de grotere oliemaatschappijen bieden.

De revolutie in Iran in combinatie met de vrees voor aanbodverstoringen elders in het Midden-Oosten, transformeerde de wereldoliesituatie van een kopersmarkt tot een verkopersmarkt waarin de kopers vechten om de beschikbare olie.

De sleutel voor de toekomst ligt in het verschil tussen vraag en aanbod, dat elke kant kan opgaan en de perceptie van een tekort of overschot, die scherpe fluctuaties in de vrije marktprijs opleveren. In een tijd waarin er weinig ruimte is tussen vraag en aanbod kan een gevecht om olie tussen consumenten of een verkeerde beoordeling door producenten gemakkelijk leiden tot een nieuwe prijsexplosie en tot ernstige schade voor de wereldeconomie.

Terwijl de olieschok van 1973-74 een eenmalige gebeurtenis was, kan de huidige situatie het begin zijn van een lange periode van stijgende reële olieprijsen.

4. Olieprijzen

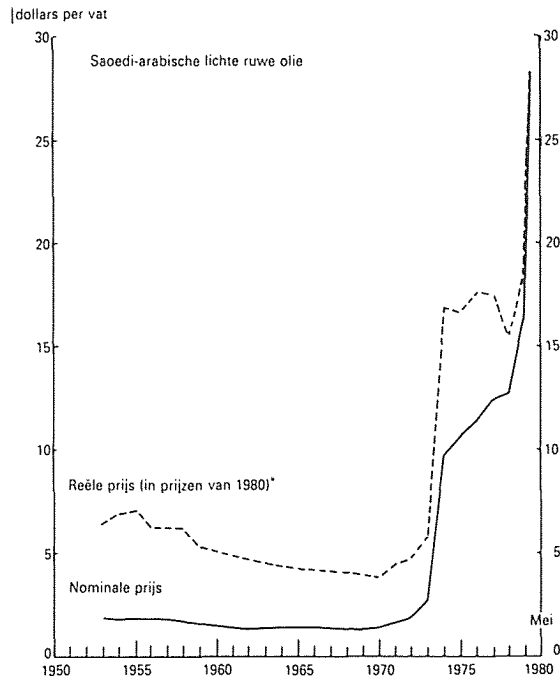
Van oktober 1973 tot januari 1974 (de periode van de eerste oliecrisis) steeg de prijs van ruwe olie uit Saoedi-Arabië van \$ 3 per vat tot \$ 11,65, een toeneming van bijna 300 procent. Na deze enorme stijging bleven de prijzen grotendeels constant gedurende de volgende vijf jaren, in reële termen daalden zij zelfs met ongeveer 10 procent.

Tegen het eind van 1979 en het begin van 1980 begon de tweede oliecrisis, aangewakkerd door de verstoringen in Iran. Van december 1978 tot mei 1980 steeg de gemiddelde officiële OPEC-exportprijs van \$ 12,87 tot ruwweg \$ 31, een toeneming van 140 procent.

De reële olieprijs van geïmporteerde ruwe olie steeg met 185 procent tussen 1972 en 1979 en met meer dan 300 procent tegen het midden van 1980. De volgende grafische voorstelling geeft de ontwikkeling van de prijs van ruwe olie weer van 1953 tot 1980².

2. Deze figuur is ontleend aan *OECD Economic Outlook* No. 27, juli 1980, blz. 115.

De prijs van olie 1953-1980



* Nominale ruwe olieprijs gedeeld door OECD exportprijs van industrieproducten.

Echter, daar de effectieve belasting op gasoline scherp daalde in zeven belangrijke OECD-landen in de jaren '70 is de prijs van olie-eindprodukten veel minder gestegen dan de ruwe olieprijs, zodat de reactie van de vraag ook minder uitgesproken is dan verwacht zou mogen worden. In 1979 betaalden de huishoudingen in reële termen slechts 22 procent meer voor hun energie dan in 1973³.

5. Olieproductie en consumptie

Van 1973 tot 1979 zijn de energiebehoeften van OECD gestegen met ongeveer 7 procent, terwijl de eigen productie van energie gestegen is met hetzelfde percentage, zodat de netto import van energie als fractie van de totale energiebehoeften constant bleef nl. 35 procent. De oliebehoeften als procent van de energiebehoeften veranderden nauwelijks (52,9 versus 52 procent), evenmin als het aandeel van de netto olie-importen in de totale oliebehoeften (twee-derde) en in de totale energiebehoeften (35 procent). De volgende tabel maakt een en ander duidelijk⁴.

3. *OECD Economic Outlook* ibid. blz. 118.

4. *OECD Economic Outlook* ibid. blz. 120.

<i>In miljoenen tonnen olie equivalent</i>	<i>1973</i>	<i>1978</i>
Totale energiebehoeften	3523	3740
Totale oliebehoeften	1865	1945
Olie als percentage van energie	52,9	52
Netto olie importen	1233	1249
als percentage van totale olieconsumptie	66,1	64,2
als percentage van totale energieverbruik	35	33,4
als percentage van totale netto energie importen	95	95

Uit deze cijfers mag geconcludeerd worden dat de afhankelijkheid van geïmporteerde olie is gebleven op het peil van 1973.

Hoewel de energiebehoeften van de OECD zijn toegenomen met 7 procent is het reële bruto nationaal produkt in de OECD gestegen met 17 procent, wat een vermindering van het energieverbruik per eenheid BNP van ongeveer 9 procent impliceert. Deze energie/BNP-elasticiteit is in de belangrijkste OECD landen gedaald van 1,07 in de periode 1969-73 tot 0,76 in 1975-78 en tot zelfs 0,65 in 1978⁵. Deze lagere elasticiteit weerspiegelt de reactie van energiegebruikers op de hogere prijs van energie en de effecten van de energiepolitiek van de overheid in de richting van conservatie en substitutie door andere energiebronnen⁶. Dit zijn de enige rationele aanpassingsmethoden van oliebesparing.

Ofschoon er tegen 1978 merkbare verbeteringen in de energie-efficiency hebben plaatsgehad ten opzichte van het reële bruto nationale produkt, is het besparingseffect in het totale energiegebruik meer dan gecompenseerd door economische groei, zodat het energieverbruik in absolute termen sinds 1973 is gestegen. Er zijn grenzen aan het voortgaan van energieconservatie zonder dat dit ongunstige effecten heeft op de algemene economische resultaten, bijv. op het gebied van de arbeidsproductiviteit. Speciaal in hoge produktiviteitseconomieën is energie feitelijk een even fundamentele produktiefactor als grond, arbeid, kapitaal en ondernemerschap. Als alle mogelijke energiebesparingen zijn gedaan, zal er een grote en wellicht stijgende vraag naar energie blijven bestaan.

Op korte termijn is er meer ruimte voor conservatiemaatregelen dan voor de uitbreiding van binnenlandse energiebronnen. Op de lange termijn kan een verminderde afhankelijkheid van geïmporteerde olie alleen gerealiseerd worden door toenemende investeringen in alternatieve energiebronnen en in technologieën die een toegenomen gebruik van niet-olie-energie toestaan. In elk geval is de realisatie van aanzienlijke oliebesparingen een zaak van de lange termijn. Gedurende de overgangsjaren zal de Westelijke industriële wereld een groeivoet moeten accepteren die bescheiden genoeg is om een redelijk evenwicht tussen vraag en aanbod van olie toe te staan.

5. *OECD Economic Outlook*, No. 25, Juli 1979, blz. 61.

6. De OECD heeft berekend dat de prijselasticiteit van de vraag naar energie 0,15 is in het eerste jaar, ongeveer -0,3 na twee jaren en uiteindelijk stijgt naar ongeveer -0,5 na zes jaren. Over een periode van enige jaren kan de prijsgeïnduceerde conservatie aanzienlijk zijn. *OECD Economic Outlook*, No. 27, blz. 119.

6. Invloed op belangrijke variabelen

De olieprijsverhoging heeft een tweeledig schijnbaar paradoxaal effect op de olie-importerende landen: kosteninflatoir en vraagdeflatoir.

Bij de heersende benedenwaartse starheid van de nominale lonen, zodat de prijzen van andere goederen niet kunnen dalen, zal de door de olieschok teweeggebrachte relatieve prijsverandering het algemene prijspeil verhogen. Deze primaire kosteninflatie geeft aanleiding tot nominale loonsverhogingen die het bestaande reële loon willen herstellen, zodat er ook sprake is van een secundaire kosteninflatie. Deze hogere lonen verhogen het prijspeil verder wat op zijn beurt leidt tot verdere nominale loonsverhogingen, enz., met andere woorden het prijsstijgingseffect is niet eenmalig maar continu.

De olieprijsstijging komt neer op een belasting voor de consumenten van olie, wat een inkomensherverdelingseffect heeft. Daar de toegenomen olie-ontvangsten een transfer van inkomen en vermogen impliceren van landen met een relatief lage spaarquote naar landen met een relatief hoge spaarquote, is er sprake van een vraagdeflatoir effect.

De niet-olie ontwikkelingslanden worden niet alleen ongunstig getroffen door de directe invloed van de hogere olieprijsen, maar ook door de ongunstige effecten die de recessie in de industriële landen heeft op de vraag naar exporten van ontwikkelingslanden en op de prijzen van hun exportgoederen.

Deze invloeden worden weerspiegeld in een ruilvoetverlies, een produktieverlies en overschotten op de lopende rekening van de OPEC-landen en tekorten voor de rest van de wereld. Een en ander blijkt uit de volgende tabellen⁷.

Ruilvoetontwikkelingen (procentuele mutaties t.o.v. het voorafgaande jaar)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Industriële landen	-1	-11	2,5	-1	-1	3	-3	-6
OPEC	15	137	-5	5	0,5	-10,5	29	39
Ontwikkelingslanden	7,5	-8	-9,5	3,5	3	-4	-2,5	-0,5

Lopende rekening van de betalingsbalans (in miljarden dollars)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Industriële landen	18,1	-13,2	16,2	-2,1	-5,1	30,8	-10,6	-51,5
OPEC	6,6	67,8	35	40	31,7	5	68,4	115
Ontwikkelingslanden	-11,3	-36,9	-45,8	-32,1	-28	-36,2	-54,9	-68

7. Deze tabellen zijn ontleend aan *World Economic Outlook, IMF Survey*, 25 juni 1980.

Productieveranderingen (procentuele mutaties t.o.v. het voorafgaande jaar)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Industriële landen	6	0,1	-0,8	5,3	3,8	4	3,4	1
OPEC	10,7	8	-0,3	12,1	6,2	2,7	2,9	2,2
Ontwikkelingslanden	6,7	5,4	4,4	5,4	4,9	5	4,6	4,9

Prijsveranderingen (procentuele mutaties t.o.v. het voorafgaande jaar)⁸

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Industriële landen	7,5	12,1	11,3	7,5	7,5	7,1	7,6	9,6
OPEC	11,3	17	18,8	16,6	15,4	9,7	11	11,8
Ontwikkelingslanden	20,4	27,1	27,9	24,2	27,1	23,6	29,4	29,6

7. Vergelijking van 1973-1974 met 1979-1980

De situatie van de industriële landen in 1979-1980 is verschillend van die in 1973-1974. De olieprijsstijging van 1973-1974 kwam boven op een simultane hausse in de belangrijkste industriële landen. In 1979 daarentegen vóór de grote olieprijsverhoging van juli, daalde het bruto nationaal produkt al in het OECD-gebied. Bovendien was er in 1979 sprake van desynchronisatie met een sterke vraag in Japan en West-Duitsland en een zwakke vraagontwikkeling in de Verenigde Staten, terwijl de andere landen een intermediaire positie innamen.

Vóór 1973 bewogen de bezettingsgraden zich cyclisch en stegen zij sterk gedurende 1973 en bereikten hun hoogtepunt tegen het einde van het jaar (de Wharton-index was in het interval 95-99)⁹. Vóór 1979 stegen de bezettingsgraden langzaam en gestadig ten opzichte van de lage niveaus van 1975. In 1979 was er in de meeste landen sprake van een stijging, hoewel niet in de Verenigde Staten; het niveau was in 1979 echter lager dan in 1973 (de Wharton index lag in het interval 85-90).

De druk van de effectieve vraag was in 1979-1980 geringer dan tijdens de eerste olieschok, met als gevolg dat de goederenprijzen nu minder snel stegen. Tegen januari 1980 was de bijdrage van energie aan de inflatie even sterk als voorheen, maar in 1973-1974 speelde voedsel een veel grotere rol.

8. De cijfers voor de industriële landen hebben betrekking op de deflator voor het bruto nationaal produkt, terwijl die voor OPEC en de ontwikkelingslanden de veranderingen in consumptieprijzen betreffen.

9. L.R. Klein, Waiting for the Revival of Capital Formation, *The World Economy*, Vol. 1; Nr. 1, oktober 1977.

De inflatie is in de tweede helft van 1979 en de eerste helft van 1980 lager dan in 1974, voornamelijk vanwege de arbeidskosten die nu meer gematigd toenemen (voor het OECD-gebied was de gemiddelde procentuele loonstijging in 1973-1975 14, terwijl deze in 1978-1980 9,8 is). Een mogelijke verklaring voor de kennelijke loonmatiging is dat de reactie van de lonen op de hogere werkloosheid cumulatief is en onderhevig aan lange vertragingen (5 jaren). Voorts blijkt er een groeiend bewustzijn te zijn bij de sociale partners dat werkgelegenheids- en groeivoorzichten integraal gerelateerd zijn aan het handhaven van evenwicht tussen reële lonen en fysiek aanbod, waarbij dit aanbod verminderd is door de stijgende reële energieprijzen. Het verschil tussen de feitelijke reële loonstijging en de door produktiviteitsstijging en ruilvoetmutatie toegestane reële loonstijging is in de periode 1978-1980 in vergelijking met 1972-1975 gedaald.

De olie-importerende landen worden nu met dezelfde politieke dilemma's geconfronteerd als zes jaren geleden. Zij kunnen de inflatie bestrijden door een restrictieve politiek met het daaraan verbonden risico dat de deflatoire effecten van de olieschok versterkt worden. Het alternatief is de binnenlandse vraag op te voeren ter bestrijding van de deflatoire gevolgen van de olieschok met het risico dat de inflatie toeneemt. De dominante trend in de economische politiek is in 1973-1974 vraagstimulerend geweest, terwijl in 1979-1980 prioriteit is toegekend aan de inflatiebestrijding. Het feit dat nu zoveel landen tegelijkertijd in dezelfde richting werken vergroot het risico van een sterkere internationale recessie meer dan voorheen.

De bestedingsreacties op de huidige olieschok zijn duidelijk anders dan die in 1973-1974. De spaarquote in de belangrijkste landen is vanaf 1979 gemiddeld aan het dalen, wat een expansief vraageffect heeft, terwijl de investeringsactiviteit gezond is. Na de eerste olieschok steeg de spaarquote in een situatie van grote onzekerheid sterk, terwijl de investeringen en voorraadvorming verminderden¹⁰. Er is derhalve nu minder reden dan voorheen om het deflatoire effect van de olieschok met een vraagstimulerende politiek te compenseren, gegeven de toch al grote financieringstekorten van de overheid.

Globaal genomen lijkt de recente ruilvoetmutatie op de ervaring hiermee in 1973-1974. Na de initiële sterke verslechtering van 1973-1974 verbeterde de ruilvoet voor de industriële landen enigszins in 1975. Dit werd veroorzaakt door een exportprijs-stijging, die toe te schrijven is niet zozeer aan een toegenomen vraag naar exporten van industriële landen, maar interne kosteninflatie. De OPEC-landen als groep slaagden er grotendeels in hun ruilvoetwinst van 1974 te handhaven. Terwijl stijgende importprijzen iets van hun initiële winst afnamen, was de OPEC-ruilvoet in 1978 nog ongeveer 110 procent boven het peil van 1973 en slechts 10 procent lager dan in 1974. In 1979 verbeterde hun ruilvoet met 29 procent, wat veel meer was dan nodig was om het verlies van 1978 te compenseren.

10. Er is een scherpe tegenstelling tussen het gedrag van de consumenten in de Verenigde Staten en elders. In de Verenigde Staten is de spaarquote laag en dalend, terwijl deze elders hoog en stijgend is. Dit verschil is waarschijnlijk toe te schrijven aan twee mogelijke, maar tegengestelde, reacties op inflatie. Buiten de Verenigde Staten streeft men naar handhaving van het reële vermogen dat door inflatie wordt uitgehold. In de Verenigde Staten speelt dit weliswaar ook een rol, maar zijn hieraan grenzen gesteld, wat betekent dat er eerder bestedingen plaatsvinden voor onmiddellijk genot. Zie *Fifthieth Annual Report*, Bank for International Settlements, Basel, 9 juni 1980, blz. 39.

De verschuivingen in het globale patroon van de lopende rekening van de betalingsbalans van de olie-importerende landen zijn in 1979 in dezelfde richting als in 1974, hoewel er sprake is van een duidelijk verschil in relatieve grootte. De verslechtering in de gecombineerde positie van de lopende rekening van de industriële landen tussen 1978-1979 van \$ 42 miljard is veel groter dan de ongunstige verschuiving van \$ 31 miljard van vijf jaren eerder. In de niet-olie ontwikkelingslanden is de recente verslechtering van \$ 18 miljard geringer dan die van \$ 25 miljard voorheen.

Vergeleken met 1974 is in 1980 de verdeling van de tekorten op de lopende rekening in de industriële wereld meer evenwichtig. In 1974 waren de tekorten sterk geconcentreerd in enige grote Europese landen, met name in het Verenigd Koninkrijk en Italië. In 1980 wordt globaal genomen waarschijnlijk een derde van het tekort gelokaliseerd in West-Duitsland, Japan en de Verenigde Staten, landen, die afgezien van de Verenigde Staten de beste inflatiecijfers vertoonden, terwijl de externe positie van de meer inflatoire landen relatief sterk is. Deze veranderde structuur van de betalingsbalanson-evenwichtigheden is teweeggebracht door verschuivingen in de relatieve druk van de binnenlandse vraag, ten dele onder invloed van opzettelijk gedifferentieerde begrotingspolitiek en door geleidelijke aanpassing van exporten en importen aan eerdere wisselkoerswijzigingen.

De verbetering in de lopende rekening van de OPEC-landen van \$ 63 miljard in 1979 is praktisch gelijk aan het cijfer van 1974. Tussen 1973 en 1978 veranderde het volume van hun olie-exporten nauwelijks en de enorme stijging in exportopbrengsten van \$ 40 miljard tot \$ 146 miljard is bijna helemaal toe te schrijven aan olieprijsverhogingen¹¹. De vijfvoudige expansie van importwaarden bestaat uit een stijging van de importprijsindex van 75 procent en uit een volumetoeneming van 180 procent. De importen van goederen en diensten stegen jaarlijks gemiddeld met 38 procent (23 procent in reële termen) gedurende 1974-1978. De importgroeivoet bleef gelijk, hoewel het importniveau voortdurend steeg.

Er was een aanzienlijk verschil in de ontwikkeling van de lopende rekening van de landen met een hoog absorptievermogen (Algerije, Ecuador, Gabon, Iran, Indonesië, Irak, Nigeria en Venezuela) en de landen met een laag absorptievermogen (Saoedi-Arabië, Koeweit, Libië, Qatar, de Verenigde Arabische Emiraten, Bahrein en Oman) vanaf 1974. De hoge absorbeerders hadden slechts in 1974 een aanzienlijk surplus van \$ 10 miljard, dat in 1978 daalde tot een tekort van \$10 miljard. De lage absorbeerders handhaafden van 1974 tot 1977 een gemiddeld overschot van \$29 miljard, en zelfs in 1978 hadden zij een overschot van \$10 miljard. In 1979 hadden de hoge en lage absorbeerders een surplus van \$ 27 resp. \$36 miljard¹².

De snelle transformatie van de toegenomen olie-opbrengsten in importen resulteerde in een aanzienlijke toeneming van het beslag dat de OPEC-landen leggen op de wereldproductie. Van 1973 tot 1978 nam het aandeel van buitenlandse goederen en diensten in de totale bestedingen toe van 25 tot 40 procent. De OPEC-landen verhoogden hun aandeel in het mondiaal bruto nationaal produkt van 2,5 procent in 1973 tot 4

11. *Fiftieth Annual Report*, B.I.S., ibid, blz. 84.

12. idem, blz. 85.

procent in 1978. Dit betekent dat de olie-importerende landen in deze periode bij benadering 8 procent van hun produktiegroei naar de OPEC-landen hebben getransfereerd¹³.

De belangrijkste reden voor de eliminatie van het OPEC-surplus op lopende rekening tussen 1973 en 1978 is dat deze landen hun importen van goederen en diensten sterk vergroot hebben. Een tweede belangrijke factor die heeft bijgedragen tot de aanpassing is de dalende groeivoet van de olieconsumptie in de olie-importerende landen teweeggebracht door conservatie, groter gebruik van andere energiebronnen en een aanzienlijke daling van de economische groei. De olieconsumptie in de niet-communistische wereld groeide jaarlijks gemiddeld met 1,2 procent gedurende 1974-1978, wat aanzienlijk minder is dan de 7,3 procent groei van de daaraan voorafgaande vijf jaren.

Gesteld kan worden dat het merendeel van de aanpassing aan de olieschok van 1973-1974 afkomstig is geweest van OPEC, terwijl de aanpassing van de meeste industriële landen tamelijk bescheiden is geweest.

8. Reflecties omtrent het aanpassingsproces¹⁴.

Het systeem van flexibele wisselkoersen heeft niet geleid tot aanpassing aan het overschot op de lopende rekening van de OPEC-landen. De reden hiervan is dat er geen automatisch aanpassingsmechanisme bestaat binnen de OPEC-economieën dat er toe leidt dat de particuliere bestedingen snel expanderen onder invloed van gestegen olie-opbrengsten. Daar de overheden van de OPEC-landen de olieproducenten en de ontvangers van de olie-ontvangsten zijn, leiden toenemende exportopbrengsten niet automatisch tot toenemingen van de geldhoeveelheid en/of binnenlandse inkomens. Daar de surplus-fondsen worden aangehouden in dollars en andere OECD-valuta, wordt er geen wisselkoersdruk uitgeoefend op de OECD-valuta die tot aanpassing zou leiden. Voorzover de OPEC landen hun surplusfondsen aanhouden in activa die geen verplichtingen zijn van de OECD-centrale banken is er eveneens geen automatische benedenwaartse aanpassing van de geldhoeveelheid in de OECD-landen¹⁵. Alleen reële inkomensdalingen in de olie-importerende landen uit hoofde van een verslechterde ruilvoet leiden tot een bescheiden aanpassing van de lopende rekening.

Hoewel het systeem van flexibele koersen niet of nauwelijks tot aanpassing van het OPEC-surplus op lopende rekening leidt, heeft dit systeem wel effecten op de verdeling van de tekorten op lopende rekening van de OECD-landen¹⁶.

13. idem, blz. 86.

14. De hier gepresenteerde visie steunt in belangrijke mate op R.M. Dunn, Jr. Exchange rates, payments adjustment, and OPEC: Why oil deficits persist. *Essays in International Finance*, No. 137, december 1979.

15. Als oliedollars getransfereerd worden naar de OPEC-overheden en zij houden deze dollars aan bij commerciële banken in New York of Londen, vindt er geen daling plaats in de geldbasis van het Amerikaanse banksysteem. Als de OPEC-overheden Amerikaans schatkistpapier kopen op de open markt, blijven deze middelen in het commerciële banksysteem. Alleen als de OPEC-overheden schuldtitels van het Federal Reserve System kopen, neemt de Amerikaanse geldhoeveelheid af, mits dit tenminste weer niet gesteriliseerd wordt. Zie R.M. Dunn, ibid, blz. 5 en 6.

16. Zie R.M. Dunn, ibid, blz. 13.

Bij flexibele wisselkoersen is de lopende rekening een afspiegeling van de kapitaalrekening, inclusief officiële reserve als het zweven gemanipuleerd wordt. Exogene verschuivingen in kapitaalstromen veroorzaken wisselkoerswijzigingen waaraan de lopende rekening zich uiteindelijk moet aanpassen¹⁷. Naarmate de tijd verstrijkt zal de aanpassing van de lopende rekening toenemen, daar de lange termijn prijselasticiteiten voor internationaal verhandelbare goederen hoger zijn dan die op korte termijn. De verdeling van de tekorten op de lopende rekening tussen de olie-importerende landen hangt af van de initiële OPEC beslissingen ten aanzien van de valuta waarin hun surplusfondsen zullen worden geïnvesteerd en van de verdere stroom fondsen, vaak secundaire 'recycling' genoemd, tussen de olie-importerende landen onderling. Bezien in dit licht is een omvangrijk tekort op de lopende rekening niet zozeer een teken van economische zwakheid, maar veeleer het resultaat van de aantrekkelijkheid van dat land voor buitenlandse beleggers. Een tekort op de lopende rekening is derhalve niet alleen het resultaat van inflatie of andere economische fouten, maar ook van economische kracht die netto kapitaalimporten aantrekt.

Empirisch schijnt deze visie consistent te zijn met het geval van het Verenigd Koninkrijk, waar de OPEC-investeringsbeslissingen de lopende rekening beïnvloed hebben via wisselkoerswijzigingen. In 1974 plaatsten de OPEC-landen omvangrijke geldsommen in het Verenigd Koninkrijk, die de koers van het Pond Sterling nauwelijks verbeterden omdat zij werden belegd in Eurovaluta, en die de lopende rekening verslechterden. Gedurende de volgende vier jaren verbeterde de lopende rekening, terwijl de kapitaalimport uit de OPEC-landen afnam. In 1975 en 1976 deprecieerde het Pond Sterling wat kan worden geïnterpreteerd als een gedeeltelijk resultaat van de verminderde kapitaalimport uit de OPEC-landen (naast andere factoren zoals relatieve inflatie en groei-voeten van Engeland ten opzichte van zijn handelspartners) en als een gedeeltelijke oorzaak van de verbetering van de Britse lopende rekening¹⁸.

Voor de Verenigde Staten is het verband tussen de beleggingsbeslissingen van de OPEC-landen en de lopende rekening minder duidelijk, wat toe te schrijven is aan de rol van de dollar als reserve- en internationale transactie-valuta, zodat uit dien hoofde gemakkelijk de effecten van de OPEC-beleggingsbeslissingen overtroffen kunnen zijn. Tussen 1974 en 1977 trokken de Verenigde Staten een stabiele stroom OPEC-fondsen aan van gemiddeld \$ 10,5 miljard, terwijl de lopende rekening in 1975 een groot overschot vertoonde van \$ 18,4 miljard (grotendeels ten gevolge van de recessie) en in 1976 verslechterde tot een overschot van \$ 4,3 miljard (ten gevolge van de hausse). In 1978 daalden OPEC beleggingen in de Verenigde Staten zeer sterk (van \$ 9,2 miljard in 1977 tot \$ 1,3 miljard in 1978), terwijl het tekort op de lopende rekening praktisch constant bleef (\$ 14 vs \$ 13,5 miljard). Daar de dollar-depreciatie van 1977 en 1978 pas in

17. Er kan sprake zijn van een secundaire geïnduceerde speculatieve kapitaalexport als de initiële kapitaalimport leidt tot een appreciatie die ten opzichte van de lange termijn evenwichtskoers te hoog is. Ook kan kapitaalexport geïnduceerd worden als de appreciatie de relatieve waarde van activa in de geapprecieerde valuta verhoogt en gestreefd wordt naar handhaving van de initiële verhouding van activa luidende in verschillende valuta. Dergelijke geïnduceerde aanpassingen van de kapitaalrekening zijn echter van een 'stock-adjustment' type en zullen waarschijnlijk niet onbeperkt doorgaan. Zie R.M. Dunn, *ibid.*, blz. 13.

18. R.M. Dunn, *ibid.*, blz. 16.

1979 tot een sterk herstel van de lopende rekening leidde (een tekort van \$ 0,3 miljard) kan wellicht gesteld worden dat de OPEC-beleggingsbeslissingen de lopende rekening van de Verenigde Staten, via de wisselkoers, beïnvloeden met een vertraging van één jaar¹⁹.

Er moet echter een kwalificatie worden aangebracht in deze interpretatie voorzover overheden trachten de deflatoire effecten van valuta-appreciaties te beperken door met interventies op de markt voor vreemde valuta de wisselkoersen te manipuleren. Met behulp van omvangrijke en frequente addities aan de valuta-reserves is het mogelijk de internationale sectoren van het bedrijfsleven te beschermen en uit te breiden. Aldus kan op een nieuwe wijze het ouderwetse mercantilisme bedreven worden. Japan, Zwitserland, het Verenigd Koninkrijk en de EMS-landen zagen van 1973 tot 1977 inderdaad hun deviezenreserves sterk groeien²⁰. Het probleem is nu om de officiële interventie zo te regelen en controleren dat deze non-mercantilistisch wordt. Hier ligt een taak voor het surveillance mechanisme van IMF.

9. Financiering van de tekorten op de lopende rekening

De traagheid van het aanpassingsproces van 1974 tot 1976 is hand in hand gegaan met belangrijke financieringsbehoeften van veel landen. In deze periode bedroegen de totale buitenlandse leningen van de OECD-tekortlanden en de niet-olie ontwikkelingslanden meer dan \$ 175 miljard²¹. Er was sprake van een enorme schuldvergroting en de officiële reserves speelden een geringe rol bij de financiering van de externe tekorten. Particuliere financiële instellingen en speciaal banken speelden de primaire rol bij het terugsluizen van de surplus oliefondsen en bij het tegemoetkomen aan de externe financieringsbehoeften.

Van 1975 tot 1979 stegen de lange termijn externe vorderingen van de OPEC-landen sneller dan hun korte termijn beleggingen²². In 1979 bestond het grootste deel van hun beleggingen, evenals in 1974, uit toenemingen in bank deposito's en geldmarktplaatsingen. Het hoge aandeel van de korte termijn beleggingen kan worden toegeschreven aan twee factoren:

- a. de sterke stijging van het surplus op lopende rekening zelf en de moeilijkheid om onmiddellijk lange termijn externe investeringen hiervoor te vinden;
- b. de sterke stijging in 1979 van de korte termijn rentevoeten op de belangrijkste financiële centra.

Het meest opvallende feit ten aanzien van de externe financiering van de niet-olie ontwikkelingslanden in de periode 1974-1978 was dat hun officiële reserves toenamen met \$ 38 miljard en dat hun niet-officiële vorderingen op de rest van de wereld groeiden met \$ 25 miljard.

19. R.M. Dunn, *ibid*, blz. 19.

20. In 1978 zijn de reserve toenemingen van veel landen niet helemaal vrijwillig geweest, maar ten dele het gevolg van Amerikaanse verzoeken om de valutamarkten mee te helpen stabiliseren.

21. *OECD Economic Outlook*, No. 21 juli 1977, blz. 95.

22. *Fiftieth Annual Report*, BIS, *ibid*, blz. 100.

In 1980 kunnen de netto externe activa van de OPEC-landen toenemen met \$ 105 miljard. Verwacht wordt dat zij stijgen van \$ 190 miljard tegen het einde van 1978 tot meer dan \$ 400 miljard tegen het einde van 1982²³.

Hoewel het proces van 'recycling' opmerkelijk goed gefunctioneerd heeft tot dusverre, is er een aantal factoren dat spoedig de rol van het particuliere bankwezen hierin kan beperken.

- a. De sterke afnemering in de verhouding van het risicodragend vermogen ten opzichte van de omvang van de uitstaande kredieten kan een punt bereiken waarbij de verdere groei van hun uitleningsactiviteiten beperkt wordt.
- b. Een groot aandeel van de internationale leningen aan niet-olie ontwikkelingslanden is geconcentreerd in een klein aantal grote landen. De noodzaak voor banken tot diversificatie kan inconsistent worden met de financieringsbehoeften van deze landen.
- c. Herziening van de looptijd van de leningen heeft voor een aantal landen reeds plaatsgevonden.

Het probleem voor de toekomst is dat een aantal tekortlanden, zowel middelmatige als lage inkomens ontwikkelingslanden, niet meer in staat is om voldoende bedragen op de internationale kapitaalmarkten te lenen, zodat fondsen van officiële instanties, als het IMF en de Wereldbank, een groter aandeel zullen gaan innemen bij de betalingsbalans-financiering. Echter, deze officiële financieringsbijstand gaat gepaard met conditionaliteitsvereisten, wat betekent dat veel landen geplaatst kunnen worden voor de noodzaak zich sneller aan te passen in de vorm van importbeperkingen, wat nadelige gevolgen voor de economische groei heeft.

Het is goed mogelijk dat in de jaren tachtig een groot aandeel van de oliesurplusen direct door de olieproducenten wordt belegd buiten het Euroleningssysteem om²⁴. Hetzelfde scenario kan ook best mogelijk zijn voor de vreemde valutamarkt. Reserve-diversificatie door de OPEC-landen uit de dollar zou kunnen impliceren dat dit ter vermindering van mogelijke spanningen geschiedt buiten de valutamarkt om. De Arabische producenten kunnen aandringen op een direct aandelenbelang in projecten en op bilaterale regelingen rechtstreeks met overheden en centrale banken buiten het internationale marktmechanisme om. Wanneer de Arabieren deze bilaterale richting inslaan ten koste van het multilaterale handels- en financieringssysteem, is dit slecht nieuws voor de industriële wereld en de ontwikkelingslanden.

23. *IMF Survey, World Economic Outlook*, 25 juni 1980, blz. 199.

24. Petrodollar recycling, Arabs intent to by-pass the Eurocurrency markets, *International Currency Review*, Vol. 12. No. 2, blz. 17.